

# RELATÓRIO SEMAMANAL

21 - 27 de Dezembro 2015

**RELATÓRIO SEMANAL - Uma visão geral**

p3	<b>Economia</b>	Finalmente, a Subida do Fed - Peter Rosenstreich
p4	<b>Economia</b>	México: No Caminho do Fed - Yann Quelenn
p5	<b>Economia</b>	NZD Exposto a Risco Inferior - Arnaud Masset
p6	<b>Mercados FX</b>	Posicionamento IMM Não Comercial - Arnaud Masset
p7	<b>Themes Trading</b>	Marcas "Star Wars" - Peter Rosenstreich
	<b>Disclaimer</b>	

## Economia

## Finalmente, a Subida do Fed

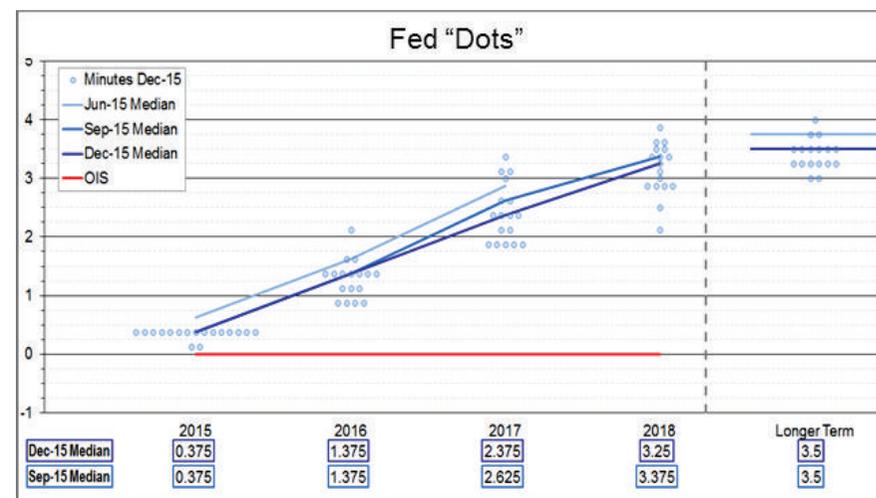
No que se revelou ser uma lição magistral de banco central em comunicação o Fed aumentou as taxas de política em 25bp, para 25-50bp, pela primeira vez em quase uma década. E a reação do mercado foi diminuta. A Presidente do Fed Yellen conseguiu habilmente equilibrar os "pontos" hawkish associados a uma declaração dovish. O resultado líquido foi o apetite pelo risco ter-se mantido firme já que os mercados de capitais continuaram sendo negociados no sentido superior. Os mercados emergentes, um potencial ponto mais inflamado, absorveram bem a subida já que as yields e moedas locais mantiveram-se controladas.

Num voto unânime o FOMC comunicou a sua crença de que o ritmo das subidas de taxa seria "gradual", mas a um ritmo constante, enquanto seria mantida a taxa de fundos do Fed reduzida durante um período de tempo alargado. O comité indicou que cada reunião seria "presencial" e "avaliaria as condições económicas cumpridas e esperadas" indicando a natureza dependente dos dados de ação política adicional. Atualmente, a projeção para as taxas de fundos do Fed encontra-se na proximidade de 1.4% no final de 2016, o que está 50bp acima do que demonstram os futuros das taxas. O Fed enfatizou a importância dos riscos das taxas de câmbio, indicando que as expectativas de política podem pesar no momentum de subida do USD. A nossa perspetiva otimista é a de que o Fed subirá as taxas em 75bp (3 subidas de taxa) em 2016, mais do que atualmente contabilizado para os futuros (mas apenas marginalmente). As nossas expectativas de inflação lenta encontram-se baseadas no facto do forte USD, preços reduzidos de petróleo e pressão deflacionária importada indicarem que os "pontos" do Fed são demasiado otimistas.

Que se segue para o USD?

O tema de divergência dos mercados desenvolvidos arrefeceu após o alívio menos dovish do BCE e a subida de taxa dovish do Fed. Os dados económicos na Europa recuperaram enquanto a eficácia de QE adicional foi posta em causa, indicando ser menos provável um alívio de política adicional. Embora as expectativas do Fed

para pressões inflacionárias restritas mantenham rasa a curva dos "pontos". O diferencial de juro provavelmente ir-se-à dispersar apenas marginalmente em 2016 indicando ser improvável um movimento inferior significativo (paridade improvável) no EURUSD. Poderíamos observar uma melhoria antecipada no USD já que os investidores se deslocam de moedas de mercados emergentes para moedas de mercados desenvolvidos. No entanto é dúbia uma compra de sentido único no USD. É provável que observemos o ponto mais baixo do EURUSD no Q2 de 2016.



## Economia

## México: No Caminho do Fed

Todo o mundo aguardou a decisão do FOMC dos EUA relativamente à primeira subida de taxa. Esta decisão terminou com um período de sete anos de política de taxa de juro zero. Particularmente o México, cuja situação económica tem de ser apreciada relativamente à dependência extrema dos EUA, manteve certamente um olhar próximo para o arranque do Fed. De facto o Banxico, banco central Mexicano, tem o hábito de ajustar a sua política monetária para a decisão da Reserva Federal. Em Julho até alterou o programa de reuniões para estar mais capaz de reagir eficazmente a qualquer decisão do Fed.

Portanto tornou-se claro, após a subida de taxa do Fed, que o Banxico aumentaria as taxas em 25 pontos base para 3.25%. No geral, o movimento pode parecer precoce ou até perigoso já que a atual inflação caiu a 2.21% ano-a-ano, o nível mais baixo desde 1968 e abaixo da meta de 3% do banco central. No entanto, a necessidade de preservar a moeda Mexicana contra o dólar obrigou o Banxico a aumentar as suas taxas para evitar o estreitamento do intervalo entre as taxas de referência dos dois países já que os rendimentos dos títulos do tesouro dos EUA se movimentam no sentido superior. Um previsível fluxo externo de capital teria resultado de qualquer inércia do banco central Mexicano.

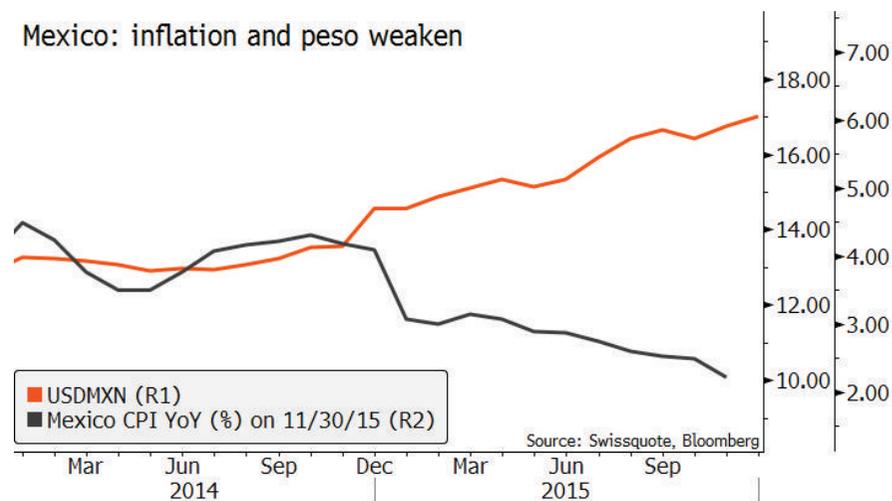
Mantemos suspeitas já que esta decisão por natureza terá impacto negativo na economia doméstica. Por enquanto, o atual estado da economia Mexicana parece melhor com uma média de PIB em 2.35% em base anual para os três primeiros trimestres de 2015. No mesmo intervalo de tempo, o peso perdeu quase 14% face ao dólar este ano. A fraqueza da moeda afetou o preço dos bens duráveis e aumentou as pressões inferiores na inflação.

A principal questão é que o México continua com dificuldades em encontrar investidores para aproveitar as suas enormes reservas de petróleo. Durante os últimos vinte anos o país não teve a capacidade de investir nas suas próprias infraestruturas. Portanto o país tem sido obrigado a abrir o seu negócio petrolífero a investidores privados e externos. Infelizmente, o país é atingido pelos preços de

petróleo persistentes já que uma parte importante das suas receitas vêm das exportações petrolíferas. E isto provavelmente não irá parar já que os futuros do petróleo bruto WTI estão sendo negociados na proximidade dos seus mínimos de 6 anos abaixo de \$35 num contexto de excesso de oferta global.

O México encontra-se portanto numa situação difícil e o facto do peso ter caído constantemente face ao dólar durante quatro anos não ajuda. Ainda pior, a subida de taxa do Fed aumentará a procura de dólares. Como resultado, o México não se debate somente com a sua própria economia mas também com elevadas expectativas dos mercados financeiros para com a economia de primeiro mundo.

México: inflation and peso weaken



## Economia

## NZD Exposto a Risco Inferior

Alguns agentes de bancos centrais em todo o mundo contaram que a Reserva Federal os auxiliasse a lidar com fraco crescimento global e pressões desinflacionárias persistentes. Sentem-se agora aliviados. Países como o Canadá, Austrália e Nova Zelândia devem tomar partido desta decisão já que manterá o dólar a um nível elevado face as suas moedas respetivas. Esta força do dólar deve ajudá-los a atingir a sua meta de inflação e a favorecer o crescimento através de um aumento no volume de exportações. Por outro lado, países de mercados emergentes que têm uma parte substancial de dívida denominada em dólares norte-americanos – como a Indonésia, México, África do Sul, Turquia ou Brasil – sentirão provavelmente o impacto devido a custos de serviço de dívida mais elevados e pressão de inflação renovada (para alguns deles).

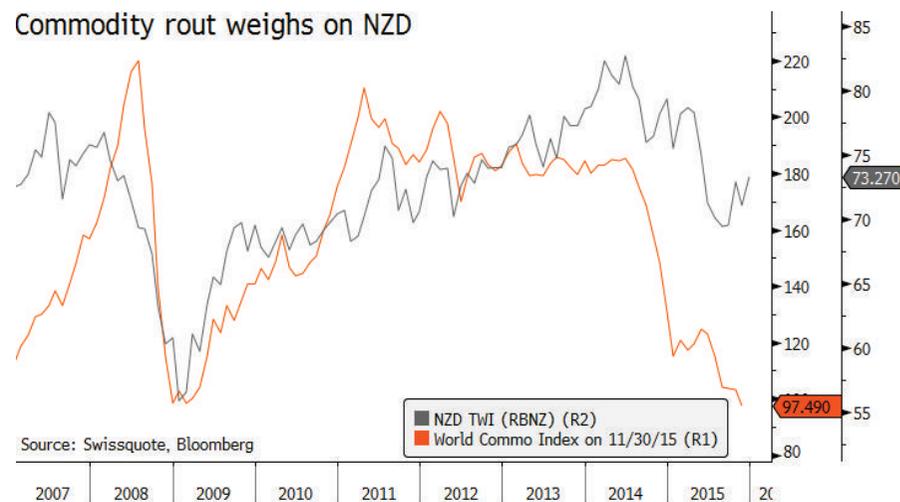
O Reserve Bank of New Zealand encontra-se definitivamente entre os "sortudos" já que Janet Yellen retirou um peso das costas do RBNZ ao aumentar a taxa de fundos do Fed na passada quarta-feira. De facto, o movimento impedirá o Governador Wheeler de reduzir adicionalmente a sua official cash rate. Como lembrete, a OCR foi cortada quatro vezes nos oito últimos meses (de 3.50% para 2.50% a 10 de Dezembro) numa tentativa de impulsionar exportações e trazer a inflação de novo para o alcance-alvo de 1%-3%. Olhando para as últimas projeções, o RBNZ adiou a janela temporal para atingir a meta de inflação em cerca de um ano, em comparação com a anterior previsão com a queda dos preços de petróleo. No seu MPS de Dezembro, o RBNZ espera que o IPC headline atinja o ponto mais baixo do alcance-alvo no início de 2016 e que se movimente em direção do ponto médio no final de 2017.

Apesar deste revés, o RBNZ encontra-se mais otimista quanto ao crescimento já que reviu em alta a sua previsão. Apesar de uma queda nos preços de produtos láteos e, em parte, uma descida de preços para produtos florestais e de carne, o banco central aumenta a sua previsão do PIB para 2016 de 2.1% para 2.2% e de 2.5% para 2.9% para 2017, em comparação com as estimativas de Setembro, visto que o banco central espera uma recuperação nos preços de exportações e forte

crescimento de população.

No geral, esperamos que as moedas de commodities se mantenham sob pressão no futuro previsível já que o abrandamento da economia Chinesa continuará a pesar na procura global, e portanto nos preços. No rescaldo da decisão histórica do Fed, o Kiwi caiu cerca de 1.50% em poucos dias, para \$0.67. O NZD mantém-se exposto à pressão de venda, especialmente visto que a debandada das commodities ainda não terminou.

Commodity rout weighs on NZD



**Mercados FX**

**Posicionamento IMM Não Comercial**

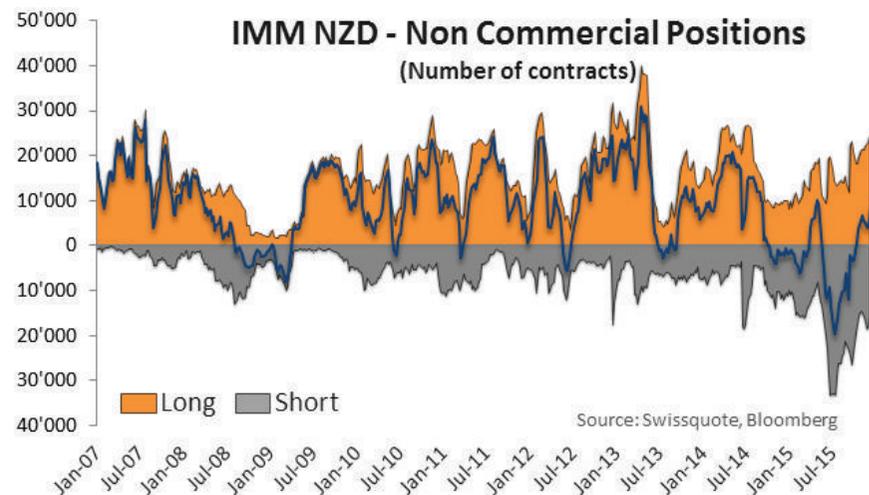
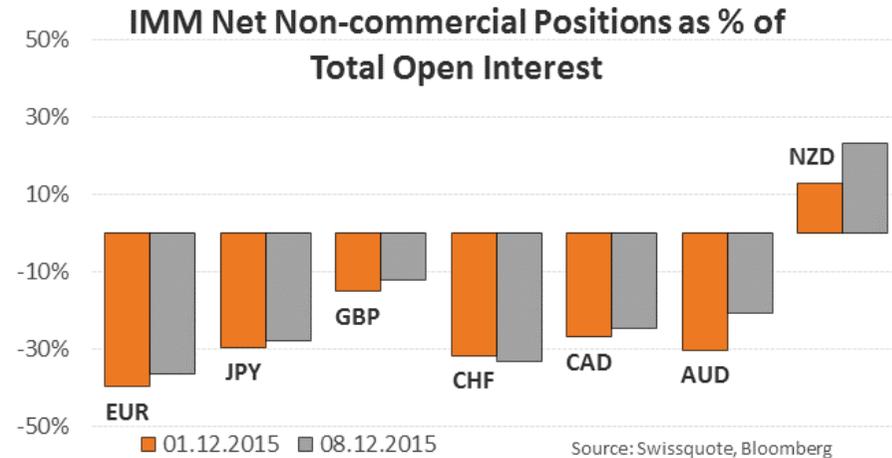
O posicionamento não comercial do International Monetary Market (IMM) é utilizado para visualizar o fluxo de fundos de uma moeda para outra. É usualmente visto como um indicador contrário quando atinge um extremo no posicionamento.

Os dados do IMM abrangem as posições dos investidores para a semana terminada a 8 de Dezembro de 2015.

Os dados sugerem que os investidores reduziram a sua posição long de USD antes da reunião do FOMC. Os investidores não desejavam sobreavaliar o efeito de um corte de taxa no USD e preferiram reduzir as posições long de USD.

Os longs de NZD aumentaram substancialmente durante a semana e atingiram mais de 23% dos juros em aberto totais já que os investidores se tornaram mais otimistas quanto à perspectiva de crescimento. Contudo, a rápida aceleração do posicionamento long aumenta a probabilidade de inversão.

Na Austrália, as posições short diminuíram pela terceira semana consecutiva já que o Reserve Bank parece relutante em cortar adicionalmente a taxa. Contudo, as preocupações acerca da perspectiva de crescimento da China devem impedir os traders de acrescentarem posições long.

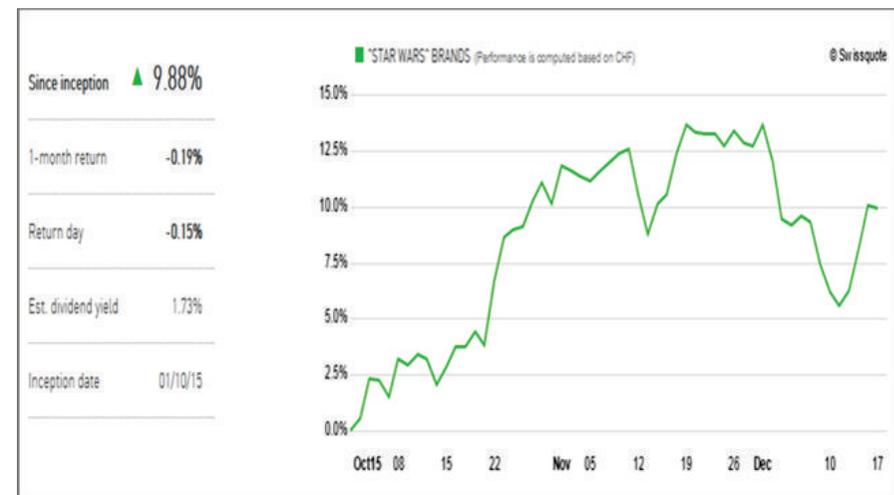
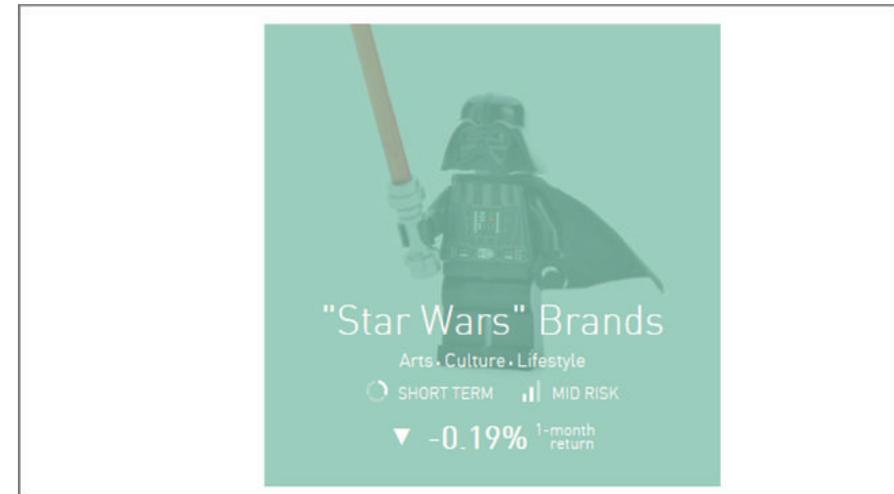


**Themes Trading**
**Marcas "Star Wars"**

A espera finalmente terminou - "Star Wars: O Despertar da Força" estreou em todo o mundo a 16 de Dezembro, com uma fanfarras e expectativas de resultados globais sem precedentes. As primeiras críticas têm sido significativamente positivas. De acordo com a revista Variety, o sétimo filme na saga tornou-se o filme recordista de maior pré-venda de bilhetes de todos os tempos, gerando mais de \$50 milhões em vendas antecipadas. A procura tem sido tão elevada que têm sido acrescentadas sessões adicionais durante a primeira semana. As previsões antecipam que mais de \$200 milhões venham a ser gerados somente no fim-de-semana de estreia.

Com um orçamento de produção estimado em \$200 milhões (mais \$190 milhões que o título de 1977 "Star Wars: Uma Nova Esperança"), mais os \$4 bilhões pagos para adquirir a Lucasfilm, o detentor do franchise Walt Disney não pode contar somente com as legiões de fãs: deve também gerar receita lucrativa através de acordos de patrocínio. A Disney portanto vendeu direitos significativos promocionais e de merchandise. De fabricantes automóveis a criadores de videojogos, espera-se que um leque de empresas aproveite o fenómeno global. Um grande banco norte-americano estimou que a Disney irá assistir a um aumento de 200% em vendas de merchandise (aproximadamente \$500 milhões) devido a Star Wars. Além disso, com novos filmes estreando anualmente entre este ano e 2019, as empresas que entrem neste comboio numa fase inicial devem continuar observando receitas intensificadas.

Este tema foi construído utilizando empresas que têm acordos diretos e/ou receitas diretamente relacionadas com o franchise Star Wars.



## DISCLAIMER

Apesar de todos os esforços terem sido feitos para garantir que a informação citada e utilizada para a investigação por detrás deste documento é confiável, não existe garantia de que seja correta, e o Swissquote Bank e suas filias não aceitam qualquer responsabilidade a respeito de quaisquer erros ou emissões, ou relativamente à precisão, integralidade ou fiabilidade da informação aqui contida. Este documento não constitui uma recomendação para vender e/ou comprar qualquer produto financeiro e não deve ser considerado como uma solicitação e/ou oferta para a realização de qualquer transação. Este documento é um trabalho de investigação e não se destina a constituir aconselhamento de investimento, nem a solicitar negociação de títulos ou qualquer outro tipo de investimentos.

Apesar de todos os investimentos implicarem algum grau de risco, o risco de perdas na negociação de contratos forex off-exchange pode ser substancial. Portanto caso você considere negociar neste mercado, deve estar consciente dos riscos associados com este produto para que possa fazer uma decisão informada antes de investir. O material aqui presente não deve ser interpretado como aconselhamento ou estratégia de negociação. O Swissquote Bank faz um forte esforço para utilizar informação extensa e de confiança, mas não declaramos que seja precisa ou completa. Para além disto, não temos qualquer obrigação em notificá-lo quando as opiniões ou a informação neste material se alterarem. Quaisquer preços estabelecidos neste relatório servem apenas para fins informativos e não representam avaliações de títulos individuais ou outros instrumentos.

Este relatório serve para distribuição apenas em circunstâncias permitidas pela lei aplicável. Nada neste relatório constitui uma representação de que qualquer estratégia ou recomendação de investimento aqui contida é adequada ou apropriada às circunstâncias individuais de um destinatário ou uma recomendação pessoal. O relatório é publicado apenas para fins informativos, não constitui um anúncio e não deve ser interpretado como uma solicitação ou oferta para comprar ou vender qualquer título ou instrumento financeiro relacionado em qualquer jurisdição. Nenhuma declaração de garantia, expressa ou implícita, é proporcionada em relação à exatidão, plenitude e confiabilidade da informação aqui presente, exceto no que respeita à informação relativa ao Swissquote Bank, suas subsidiárias e afiliados, nem se destina a ser uma declaração completa ou sumário dos títulos, mercados ou desenvolvimentos referidos no relatório. O Banco não assume que os investidores obtenham lucros, nem partilhará com investidores quaisquer lucros de investimentos nem aceita qualquer responsabilidade por quaisquer perdas de investimento. Os investimentos envolvem riscos e os investidores devem exercer prudência ao tomar as suas decisões de investimento. O relatório não deve ser considerado pelos seus destinatários como um substituto do exercício do seu próprio julgamento. Quaisquer opiniões expressas neste relatório destinam-se somente a fins informativos e são sujeitos a alterações sem aviso prévio e podem divergir ou ser contrários a opiniões expressas por outras áreas de negócio ou grupos do Swissquote Bank como resultado da utilização de diferentes suposições ou hipóteses. O Swissquote Bank não deve ser vinculado ou responsabilizado por qualquer transação, resultado, ganho ou perda, baseado neste relatório, na sua totalidade ou parcialmente.

A investigação inicia, atualiza e finaliza a sua cobertura exclusivamente a critério do Swissquote Bank Strategy Desk. A análise aqui contida é baseada em numerosas suposições. Diferentes suposições poderão resultar em diferentes resultados. O(s) analista(s) responsáveis pela preparação deste relatório poderão interagir com o pessoal da mesa de negociação, pessoal de vendas e outros grupos constituintes para o propósito da recolha, síntese e interpretação da informação de mercado. O Swissquote Bank não tem qualquer obrigação em atualizar ou manter atual a informação aqui contida e não é responsável por qualquer resultado, ganho ou perda, baseado nesta informação, na sua totalidade ou parcialmente.

O Swissquote Bank proíbe especificamente a redistribuição deste material na sua totalidade ou parcialmente sem permissão escrita do Swissquote Bank e o Swissquote Bank não aceita qualquer responsabilidade pelas ações de terceiros a este respeito. © Swissquote Bank 2014. Todos os direitos reservados.